

---

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

---

## 10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

---

### PRINCIPAIS DESTAQUES E CENÁRIO ECONÔMICO<sup>(\*1)</sup>

Os resultados obtidos pela **Vulcabras** em 2.006 confirmam nossa posição entre as empresas brasileiras do setor que mais crescem e que mais geram valor.

Não obstante o cenário econômico tenha se agravado em termos de valorização do real, crescimento das importações, baixas taxas de crescimento, alta carga tributária e altas taxas de juros reais, a **Vulcabras** tem muitas conquistas a celebrar.

Comparando-se os resultados de 2.006 com o ano anterior destacamos:

- **Faturamento** teve um crescimento de **29%**
- **Lucro Líquido** cresceu **57%** para **R\$ 78,6 milhões, 18% da ROL**
- **Retorno sobre o Patrimônio Líquido** foi de **68% no ano**
- **Receitas Obtidas no Exterior** cresceram **25% em dólares** (13% em reais)
- Margem **LAJIDA** de **29%** totalizando **R\$ 127 milhões, crescimento de 27%**.

O setor de calçados passou por mais um ano de dificuldades impostas, sobretudo, pela valorização do real e pela concorrência desleal das importações.

Segundo o IBGE o emprego industrial no setor sofreu uma queda de 13,5% sobre 2.005, o que nos termos dos cálculos da ABICALÇADOS indica uma **perda de mais de 140 mil vagas** ao longo de toda a cadeia produtiva.

As importações, favorecidas pelo câmbio e por manobras com evidências de fraudes evoluíram 21%, multiplicando-se por 4 o seu volume nos últimos 4 anos. Para subverter o aumento das alíquotas para 6 posições da lista tarifária, os importadores registraram absurdos 30% do volume como calçados de materiais exóticos, cuja alíquota permaneceu reduzida.

As exportações brasileiras sofreram nova queda de volume, desta vez de 5%.

---

<sup>(\*1)</sup> Os comentários deste Relatório da Administração referem-se à Demonstração de Resultado Pró-forma que fazem parte deste documento.

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

## 10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

A expectativa de que o câmbio pudesse se recompor das sucessivas quedas foi completamente frustrada. Ao contrário, o dólar encerrou 2.006 cotado a R\$ 2,13 (R\$2,34 em 2.005) com uma queda nominal de 9%, acumulando 26% nos últimos 3 anos.

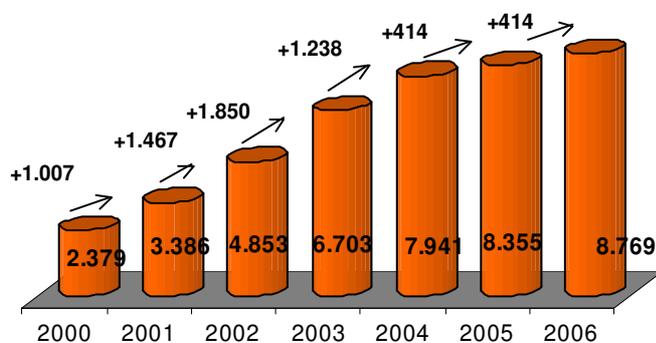
Também se frustraram as expectativas de que a carga tributária pudesse, de alguma maneira, sofrer reduções que incentivassem os setores intensivos em mão de obra.

Neste cenário macroeconômico a Vulcabras - pelo 2º ano consecutivo - pautou-se por concentrar esforços nos ganhos de produtividade, na melhoria do mix de produtos e no uso mais eficiente do capital de giro.

Os investimentos estiveram circunscritos àqueles destinados à evolução tecnológica e à reposição de equipamentos, não tendo sido registrados investimentos destinados ao aumento de capacidade de produção ou ampliação de instalações.

O quadro de pessoal cresceu 5% sobre o ano anterior, passando a registrar 8.769 colaboradores.

Número de Empregados



### Artigos esportivos

Artigos esportivos - tênis e confecções - no segmento "premium" do mercado constituem nosso mais importante negócio. Somos licenciados exclusivos para a fabricação e distribuição destes produtos com a marca Reebok no Brasil, Argentina e Paraguai.

Com faturamento neste segmento de R\$ 520 milhões em 2.006 registramos um crescimento de 32% sobre o ano anterior.

---

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

---

## 10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

---

As vendas de calçados cresceram 15% em volume e 21% em valor, enquanto em confecções registramos crescimento físico de 77% e de 141% no faturamento bruto.

No Brasil registramos 76% da receita e no exterior o crescimento do faturamento foi de 25% em dólares, mas de apenas 13% em reais devido à contínua valorização do real.

Estes números nos colocam entre as empresas brasileiras líderes no setor.

No ano foram lançados 40 modelos de fabricação nacional, a maioria absoluta criados e desenvolvidos integralmente em nosso centro de desenvolvimento localizado no Ceará.

Em 2.006 passamos a patrocinar o time do Clube de Regatas Vasco da Gama, que veio se somar ao São Paulo Futebol Clube e ao Sport Club Internacional, com os quais já tínhamos contratos desde 2.005.

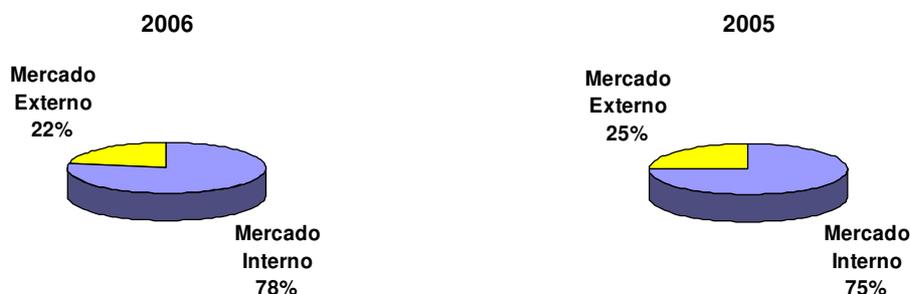
### Botas de proteção de uso profissional

Neste segmento acreditamos ter mantido a liderança junto aos consumidores profissionais. Nossas vendas cresceram 5% sobre o ano anterior.

### Receitas no exterior

Nossas receitas no exterior somaram R\$ 123 milhões, com um crescimento de 13%. Em dólares o crescimento atingiu 25%.

Representaram 22% do total de nossa receita bruta, participação menor que a do ano anterior (25% em 2.005) como consequência da apreciação do real.



01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

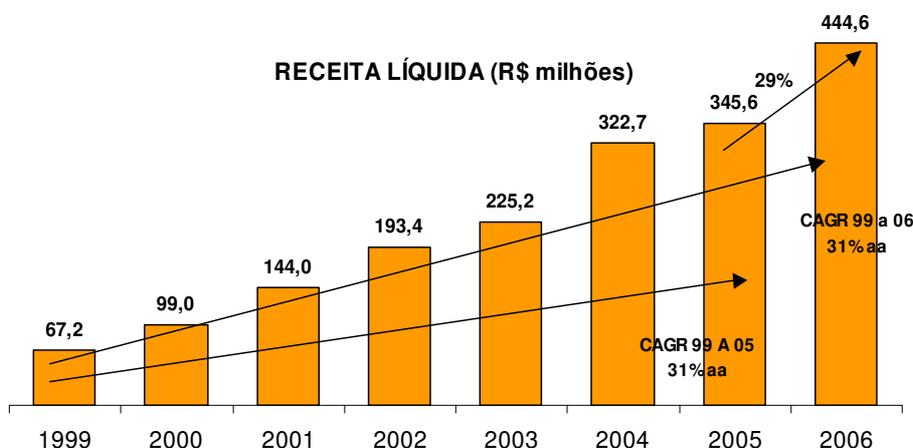
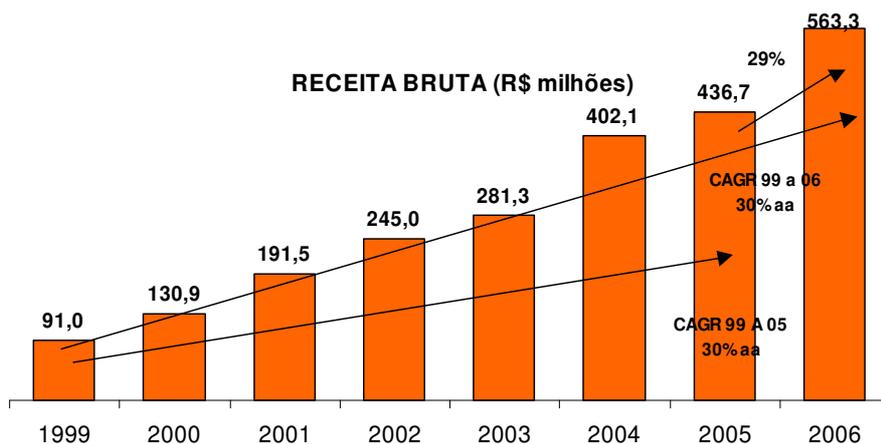
## 10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

### Desempenho Econômico Financeiro

#### Receitas e volumes de Vendas

No ano de 2.006 a **Vulcabras** apresentou um crescimento de 29% no faturamento praticamente repetindo taxa média composta de crescimento verificada no período de 7 anos consecutivos.

Além de demonstrar a consistência de nosso projeto de administração, este crescimento em um período de dificuldades para o setor prova que, mais uma vez, conseguimos definir e executar estratégias vencedoras.



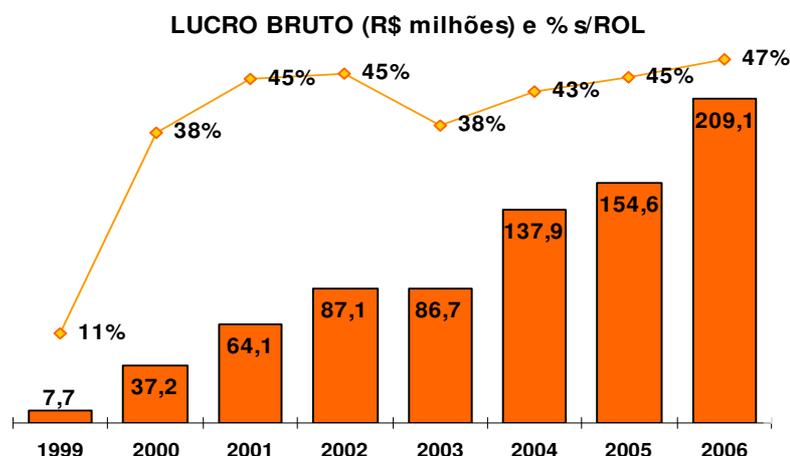
01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

## 10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

### Margem Bruta

A **margem bruta** foi elevada em 200 pontos base, **para 47% sobre a ROL** (45% em 2.005) atingindo o maior patamar nos últimos anos e uma das melhores do setor de calçados.



### Despesas Comerciais e Administrativas

As despesas comerciais e administrativas representaram **34% da ROL** (29% da ROL em 2.005), com aumento de 500 pontos base sobre o ano anterior. Este crescimento ocorreu principalmente em virtude dos gastos iniciais decorrentes dos contratos de licenciamentos dos clubes de futebol (São Paulo Futebol Clube, Internacional de Porto Alegre e Clube de Regatas Vasco da Gama), classificados em despesas com vendas. Os investimentos em times de futebol foram correspondidos pelos contratados na obtenção de resultados em campo:



#### Sport Club Internacional

- Conquista da Copa Libertadores da América em agosto 2.006
- Conquista do Campeonato Mundial de Clubes da FIFA em dezembro 2.006



#### São Paulo Futebol Clube

- Conquista do Campeonato Brasileiro de Futebol em novembro 2.006

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

## 10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO



### Club de Regatas Vasco da Gama

- Romário: ídolo da torcida vascaína e orgulho do futebol brasileiro rumo ao milésimo gol em 2.007!

Neste exercício contabilizamos em **Outras Receitas Operacionais R\$ 8,2 milhões**, como recuperação de impostos pagos – CSSL e FINSOCIAL-, cujos débitos foram anulados por decisões judiciais transitadas em julgado.

Parte destes ganhos são recorrentes na medida em que a CSSL terá o valor das exportações excluído da base de cálculo.

### LAJIDA (EBITDA)

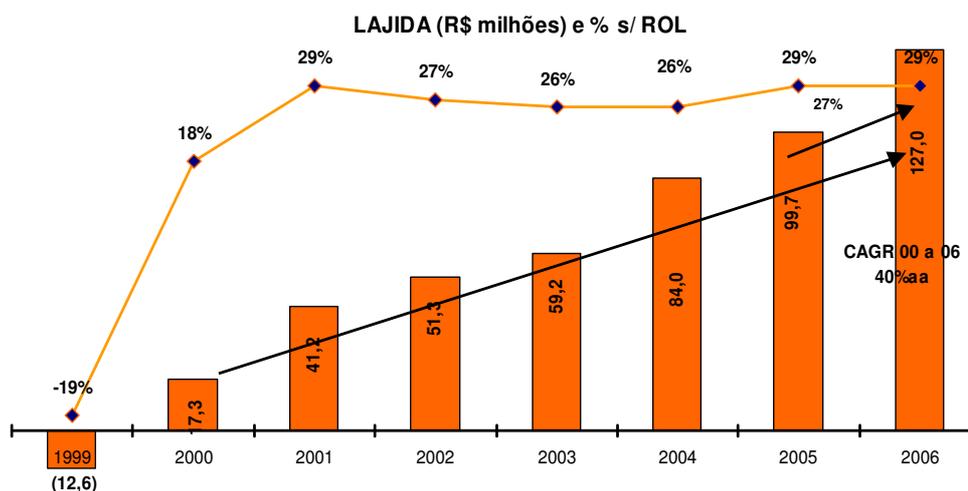
A geração de caixa operacional atingiu novo recorde para a **Vulcabras de R\$ 127,0 milhões**, representando **29% da ROL**, mesmo percentual do exercício anterior, com valor de R\$ 99,7 milhões, portanto um **crescimento de 27%**.

LAJIDA CONSOLIDADO AJUSTADO AOS INCENTIVOS ( R\$ milhões )					
	2006		2005		Varição %
Receita operacional líquida	444,6	100%	345,6	100%	29%
Lucro antes dos impostos	34,1	8%	20,4	6%	67%
(+) Incentivos fiscais contabilizados no patrimônio líquido	40,1	9%	32,1	9%	25%
(+) Depreciação	16,2	4%	12,4	4%	31%
(+) Despesas financeiras	36,6	8%	34,8	10%	5%
<b>EBITDA CONSOLIDADO</b>	<b>127,0</b>	<b>29%</b>	<b>99,7</b>	<b>29%</b>	<b>27%</b>
(-) Despesas financeiras	(36,6)	8%	(34,8)	10%	5%
Geração de Caixa após Despesas Financeiras	90,4	20%	64,9	19%	39%

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

## 10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO



A geração de caixa foi superior em 33% ao saldo final dos empréstimos líquidos (R\$ 95,8 milhões), em 2005 este percentual era de 4%.

### Passivo e Despesas Financeiras

Na administração do Passivo Financeiro no exercício de 2.006 destacam-se:

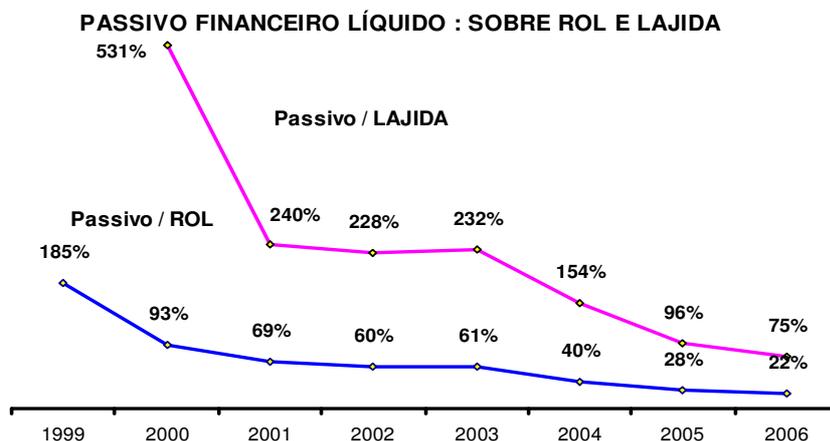
- Descontando-se as disponibilidades e aplicações financeiras de R\$ 61,4 milhões da parcela de curto prazo do passivo financeiro (R\$ 69,3 milhões) o prazo médio efetivo da dívida líquida ampliou-se para 28 meses, em comparação com 23 meses em 2.005.
- O custo médio dos financiamentos, descontando-se os ganhos de arbitragem foi de 12% no exercício (13% em 2005).
- A dívida total líquida é de R\$ 95,8 milhões, representando 75% do LAJIDA (em 2005 essa relação era de 96%).
- Comparada sobre a ROL à dívida líquida é de 22%, enquanto em 2.005 foi de 28%.

O planejamento financeiro da companhia projeta uma redução da dívida líquida ainda mais acentuada no primeiro semestre de 2.007

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

**10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO**



As despesas financeiras líquidas somaram R\$ 36,5 milhões, conforme demonstrado abaixo:

Despesas Financeiras Líquidas ( R\$ milhões )					
	2006		2005		variação
Desconto a clientes	21,2	58%	15,7	45%	35%
Empréstimos e financiamentos	10,4	28%	16,8	48%	-38%
CPMF	2,2	6%	1,7	5%	30%
Tarifas e outras	2,7	7%	0,6	2%	346%
<b>Total</b>	<b>36,5</b>	<b>100%</b>	<b>34,9</b>	<b>100%</b>	<b>5%</b>

Importante salientar a redução de 38% (R\$ 6,4 milhões) no valor dos juros passivos líquidos, reflexo da redução do saldo médio da dívida líquida, da queda das taxas efetivas de juros sobre os empréstimos e do resultado de aplicações financeiras por taxas superiores ao custo de captação.

**Investimentos**

Como reportado no exercício anterior os investimentos em aumento de capacidade produtiva, estavam suspensos em 2.006, e continuarão suspensos em 2.007, face às perspectivas pouco promissoras de melhora do cambio, o que como já foi dito, desfavorece as exportações e beneficia a importação de produtos pelos concorrentes. Os investimentos realizados estiveram em linha com a depreciação do período, e nossos esforços concentraram-se novamente em ganhos de eficiência e produtividade.

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

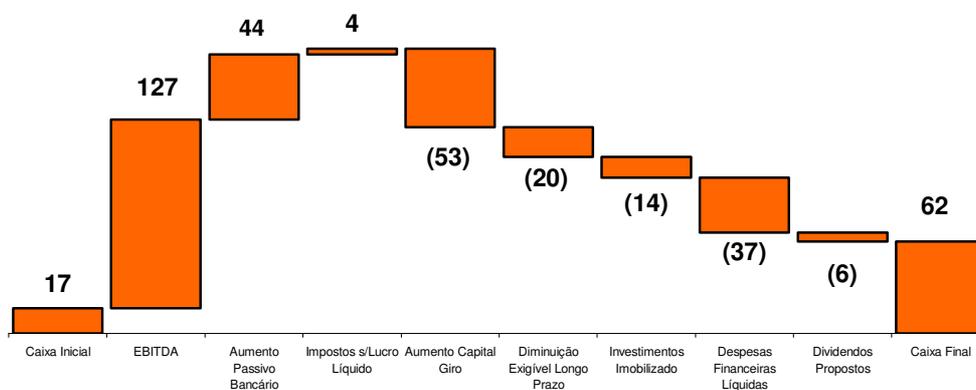
## 10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

### Fluxo de Caixa

A geração de caixa recorde de R\$ 127 milhões teve as seguintes destinações relevantes:

- 42% para o aumento de capital de giro, notadamente em contas a receber;
- 29% para pagamento de despesas financeiras.

Fluxo de Caixa 2006 (R\$ milhões)



### Recursos Humanos

O grupo **Vulcabras** terminou o ano de 2.006 com 8.769 empregados, com crescimento de 414 postos de trabalho:

	2006	2005	Varição
VULCABRAS S/A	10	3	233%
VULCABRAS DO NORDESTE S/A	8.507	8.096	5%
COMERCIAL VULCABRAS LTDA	145	159	-9%
VDA CALZADOS y ARTYCULOS DEP. S/A	107	97	10%
<b>TOTAL</b>	<b>8.769</b>	<b>8.355</b>	<b>5%</b>

---

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

---

## 10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

---

### Demonstrativos de Resultados “Pró-Forma”

O Demonstrativo de Resultados Consolidado Pró-Forma, apresentado ao final deste relatório, difere do formato contábil integrante das Demonstrações Financeiras, exclusivamente pela adição dos incentivos fiscais recebidos pela Companhia. Por força da natureza jurídica dos nossos contratos e pelas determinações do Código Tributário Nacional, estes incentivos estão registrados diretamente no Patrimônio Líquido, não "transitando" contabilmente pelas contas de resultado.

Estes Demonstrativos Pró-Forma cumprem assim, duas finalidades básicas:

#### **1 - Tornar os resultados comparáveis às demais empresas do setor.**

Visto que as demais companhias abertas do setor registram, em sua maioria, incentivos fiscais semelhantes nas contas de Outras Receitas Operacionais, incorporando-os, pois, desta forma, ao resultado do exercício.

#### **2 - Evidenciar a relação entre o Lucro da Controladora e o Lucro Consolidado.**

Conforme detalhadamente exposto na Nota Explicativa de número 2, parte integrante das Demonstrações Financeiras.

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

**10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO**

<b>VULCABRAS S/. A. E CONSOLIDADO</b>					
<b>DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS "PRÓ-FORMA"</b>					
( Em Milhares de reais)					
	2006		2005		Variação
<b>Receita operacional bruta</b>					
<b>Vendas e vendas:</b>					
Mercado Interno	439.844	78%	327.379	75%	34%
Mercado Externo	123.448	22%	109.316	25%	13%
	<b>563.292</b>	<b>100%</b>	<b>436.695</b>	<b>100%</b>	<b>29%</b>
<b>Deduções, abatimentos e impostos</b>	(118.647)	-	(91.124)	-	30%
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>444.645</b>	<b>100%</b>	<b>345.571</b>	<b>100%</b>	<b>29%</b>
Custo dos produtos vendidos	(235.532)	53%	(191.007)	55%	23%
<b>Lucro bruto</b>	<b>209.113</b>	<b>47%</b>	<b>154.564</b>	<b>45%</b>	<b>35%</b>
<b>Receitas (despesas) operacionais</b>					
Despesas com vendas	(115.246)	26%	(76.025)	22%	52%
Despesas gerais e administrativas	(33.951)	8%	(22.932)	7%	48%
Honorários dos administradores	(436)	0%	(409)	0%	7%
Depreciações e amortizações	(1.020)	0%	(1.019)	0%	0%
Despesas financeiras	(44.461)	10%	(40.942)	12%	9%
Receitas financeiras	7.906	2%	6.047	2%	31%
Outras receitas operacionais, líquidas (Nota 18)	12.318	3%	1.324	0%	830%
	<b>(174.890)</b>	<b>39%</b>	<b>(133.956)</b>	<b>39%</b>	<b>31%</b>
<b>Lucro operacional</b>	<b>34.223</b>	<b>8%</b>	<b>20.608</b>	<b>6%</b>	<b>66%</b>
<b>Resultado não operacional</b>	<b>(89)</b>	<b>0%</b>	<b>(198)</b>	<b>0%</b>	<b>-55%</b>
<b>Lucro antes do imposto de renda e contribuição social e participação minoritária</b>	<b>34.134</b>	<b>8%</b>	<b>20.410</b>	<b>6%</b>	<b>67%</b>
Provisão para imposto de renda e contribuição social - corrente (Nota 12)	(10.413)	2%	(6.541)	2%	59%
Imposto de renda e contribuição social - diferido (Nota 12)	6.989	-2%	-	0%	-
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>30.710</b>	<b>7%</b>	<b>13.869</b>	<b>4%</b>	<b>121%</b>
<b>Incentivos Fiscais lançados diretamente no Patrimônio Líquido</b>					
<b>Reserva de capital</b>					
Incentivos estaduais	40.133	9%	32.088	9%	25%
Incentivos de IRPJ	7.738	2%	4.026	1%	92%
	<b>47.871</b>	<b>11%</b>	<b>36.114</b>	<b>10%</b>	<b>33%</b>
<b>Lucro líquido do exercício "pró-forma"</b>	<b>78.581</b>	<b>18%</b>	<b>49.983</b>	<b>14%</b>	<b>57%</b>

---

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

---

## 10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

---

### Auditoria Independente

Em atendimento à instrução CVM 381/03 informamos que a Ernst & Young Auditores Independentes S/S prestou somente serviços de auditoria no exercício de 2.006.

### Reconhecimentos

Os resultados alcançados em 2006 de **crescimento de 29% na receita** – média de crescimento histórico da **Vulcabras** nos últimos anos - e **crescimento 57% no lucro líquido** refletem a superação de desempenho de cada um dos integrantes da equipe **Vulcabras**, num ano repleto de dificuldades em que o câmbio, a alta carga tributária e taxas de juros punitivas ao investimento prejudicaram a indústria local e beneficiaram enormemente nossos concorrentes.

Não poderíamos ainda, deixar de reconhecer os méritos daqueles que nos ajudaram na construção deste sucesso:

Os acionistas que, envolvidos diretamente nas decisões importantes, renovaram sua disposição, mesmo sob as adversidades da conjuntura econômica.

Os fornecedores e instituições financeiras que nos apoiaram nos esforços de conquistar e ampliar a base de consumidores.

E principalmente aos consumidores e clientes que elegeram nossos produtos como objetos de desejo.

Jundiaí (SP), 16 de março de 2.007.

A administração

---

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

---

**10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO**

---

**CONSELHO DE ADMINISTRACAO**

Pedro Grendene Bartelle - Presidente  
Alexandre Grendene Bartelle - Vice-Presidente  
Milton Cardoso dos Santos Filho - Conselheiro

**DIRETORIA**

Pedro Grendene Bartelle  
Andre Luiz da Silva Gluher  
Flávio de Carvalho Bento

**Diretor de Relacoes com Investidores**  
Andre Luiz da Silva Gluher

**RESPONSAVEL TÉCNICO**

Manoel Damiao da Silveira Neto  
Contador - CRC - 1 RJ 052266 o-2 "S"- SP